

이노메트리
(302430)

한경래 kyungrae.han@daishin.com
이새롬 saerom.lee@daishin.com

투자의견 N/R

6개월 목표주가 N/R

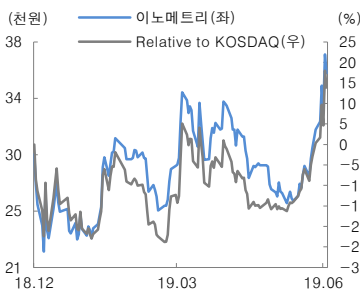
현재주가 35,650
(19.06.14)

2차전지/IT에너지 및 부품업종

4차 산업혁명/안전등급 Sky Blue

KOSPI	722.25
시가총액	172십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	2십억원
52주 최고/최저	37,050원 / 22,200원
120일 평균거래대금	50억원
외국인지분율	0.78%
주요주주	넥스트아이 외 4 인 61.92%
	프라딕자산운용 5.86%

가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.3	11.4	38.4	0.0
상대수익률	33.0	16.5	27.7	0.0



글로벌 Top Tier X-ray
검사장비 업체

2차전지 X-ray 검사장비 제조 업체

- X-ray 검사장비: 방사선 투과 검사기술을 사용하여 휴대폰, 전기차 등에 사용되는 2차전지의 내부결함을 검출하는 검사장비
- 국내 주요 배터리 업체 3사, 중국 BYD 등을 고객사로 확보
- 2018년 제품별 매출 비중 X-ray 휴대폰 2차전지 검사기 15%, 자동차 2차전지 검사기 75%, 기타 10%

국내외 고객사의 투자 확대에 따른 외형 성장

- 국내 X-ray 검사장비 시장에서 약 97% 점유율로 독보적인 지위. 국내 배터리 업체의 투자 확대는 이노메트리 검사 장비 수요 증가로 이어지는 구조
- 글로벌 전기차 판매량 연평균(2018~2025F) 증가율 32%의 고성장이 기대됨에 따라 배터리 업체들은 2차전지 투자 확대 지속. 국내 배터리 주요 3사 캐파 2018년 55Gwh → 2025년 375Gwh 전망. 2019년 자동차 검사장비 매출액 339억원(+79% YoY) 기대
- 하반기 중국 심천 생산 법인 및 본사 대비 3배 이상 큰 규모의 화성 공장 완공 예정

신규 사업(스태킹 제조 장비, 용접 검사장비) 기대감 보유

- 스택킹 공정에 사용되는 스택킹 제조장비 개발. 기존 업체들의 장비 대비 제조 속도가 더 빠른 것으로 파악됨
- 국내 및 중국 고객사에서 기존에 하지 않던 스택 방식을 2019년부터 추진하는 것으로 알려짐. 와인딩 방식에 비해 에너지 효율이 더 좋기 때문
- 2차전지 신규 장비 공급에 있어서 레퍼런스가 중요. 미국 업체향 기존 라인에 스택킹 제조장비 첫 수주 받으며 레퍼런스 확보. 향후 주요 고객사향 납품도 기대됨
- 신규 아이템 용접검사기는 용접 라인에서 기공 및 외관, 불량 용접의 검사 수행
- 배터리 팩 내 2차전지 셀 1개의 불량으로 팩을 교체해야 하는 경우 발생. 배터리 안전에 대한 관심 증대와 함께 고객사의 수요 존재. 향후 신규 아이템 매출 기대

2019년 매출액 431억원(+41% YoY), 영업이익 105억원(+25% YoY) 전망

- 글로벌 전기차 시장 확대에 맞춰 배터리 업체들의 투자 확대로 X-ray 자동차 검사장비 공급 증가. 2019년 자동차 검사장비 매출액 339억원(+79% YoY) 예상
- 주요 고객사들의 2차전지 증설 속도 점점 가속화되는 만큼 추가적인 실적 상향 가능
- 스택킹 제조 장비, 용접 검사장비 등 신규 아이템은 향후 추가적인 모멘텀

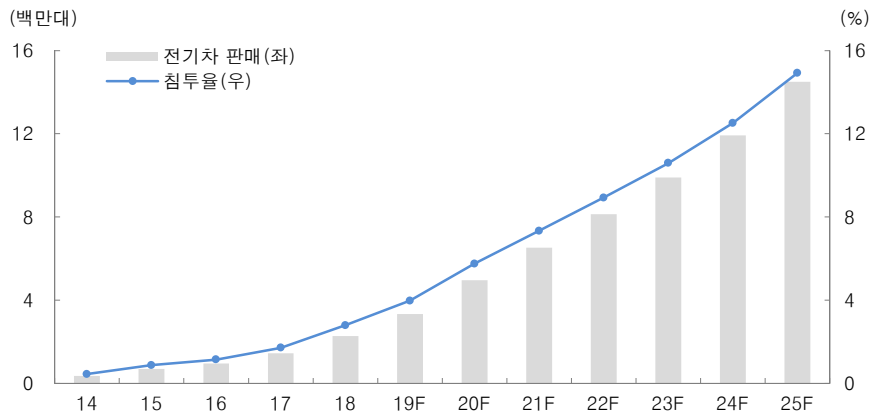
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	14	31	43	56	68
영업이익	2	7	11	14	17
세전순이익	1	6	11	15	18
총당기순이익	1	5	9	13	16
지배지분순이익	1	5	9	13	16
EPS	360	1,492	1,766	2,609	3,244
PER	0.0	16.9	20.2	13.7	11.0
BPS	1,923	13,754	11,590	13,999	17,042
PBR	0.0	1.8	3.1	2.5	2.1
ROE	20.6	19.2	16.3	20.4	20.9

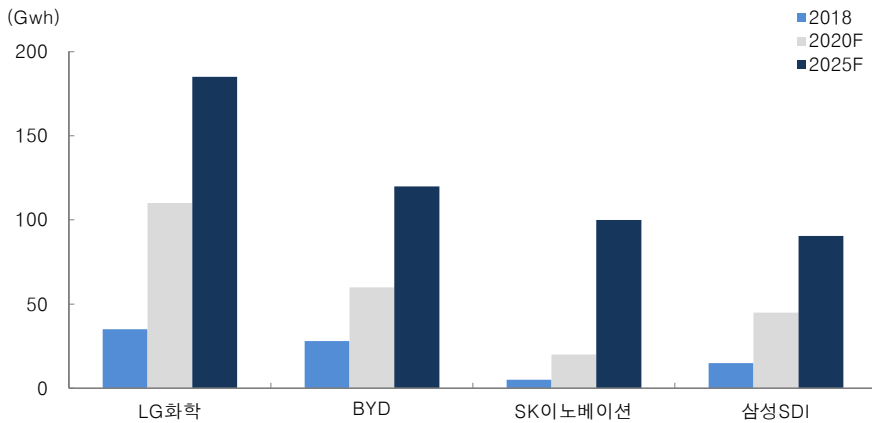
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출/자료: 이노메트리, 대신증권 research&Strategy본부

그림 134. 글로벌 전기차 판매량, 침투율 전망



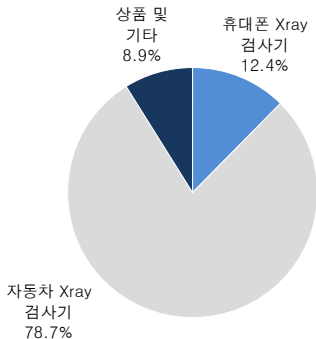
자료: SNE리서치, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 135. 주요 배터리 업체의 향후 개파 확대 계획



자료: 각사, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 136. 2019 년 예상 제품별 매출 비중



자료: 이노메트리, 대신증권 Research&Strategy본부

그림 137. 이노메트리의 X-ray 자동차 검사장비



자료: 이노메트리, 대신증권 Research&Strategy본부

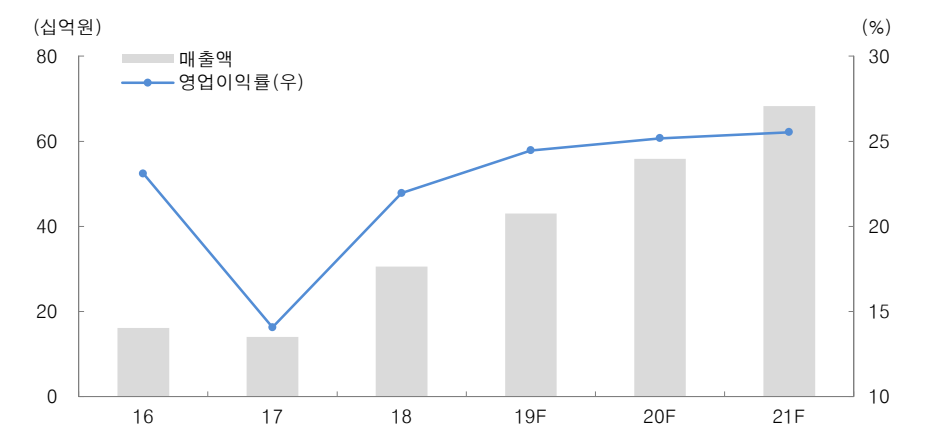
표 32. 이노메트리의 영업실적 전망

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	14.1	30.6	43.1	55.9	68.3
Xray 휴대폰 2 차전지 검사기	7.1	4.5	5.3	6.3	7.5
Xray 자동차 2 차전지 검사기	5.4	22.8	33.9	45.0	55.1
상품 및 기타	1.6	3.3	3.8	4.5	5.7
YoY 증감률					
매출액	-13.0	117.4	40.8	29.7	22.2
Xray 휴대폰 2 차전지 검사기	-13.0	-36.4	18.5	18.5	18.5
Xray 자동차 2 차전지 검사기	-27.9	319.7	48.5	32.9	22.4
상품 및 기타	228.4	108.4	18.0	18.0	25.8
영업이익	2.0	6.7	10.5	14.1	17.4
당기순이익	1.2	5.2	8.5	12.6	15.7
영업이익률	14.1	22.0	24.5	25.2	25.5
당기순이익률	8.4	17.2	19.8	22.5	22.9

자료: 이노메트리, 대신증권 Research&Strategy 본부

그림 138. 이노메트리의 영업실적 전망



자료: 이노메트리, 대신증권 Research&Strategy 본부

기업개요

기업 및 경영진 현황

- 2008년 설립, 2018년 12월 코스닥 상장
- 자동차 및 휴대폰용 2차 전지 생산에 필요한 X-ray 검사장비 업체
- 1Q19 매출 비중은 휴대폰 X-ray 검사기 1.4%, 자동차 X-ray 검사기 83.2%
- 세계 최초로 라인스캔(TD) 기술을 적용한 X-ray 검사장비 제조 가능, 핵심 소프트웨어 알고리즘 원천기술 확보
- 자산 580억원, 부채 96억원, 자본 484억원(1Q19 기준)
(발행주식수: 4,825,108 주/ 자기주식수: 없음_1Q19 기준)

주가 변동요인

- 전방 산업 (2차 전지) 성장으로 인한 수혜
- 신 사업 성장 가능성 및 실적 가시화
- 주요 고객사의 투자 시기 및 지연 여부

자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

이노메트리 사업부문별 매출 비중

사업부문	매출 비중
자동차 X-ray 검사기	83.2%
휴대폰 X-ray 검사기	1.4%
상품 및 기타	15.4%

주: 2019년 1분기 매출액기준
자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

Earnings Driver

주요 배터리 업체의 향후 개파 확대 계획

기업	2018	2020F	2025F
LG화학	~35	~110	~185
BYD	~25	~60	~120
SK이노베이션	~5	~20	~100
삼성SDI	~15	~45	~90

자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

글로벌 배터리 공급량, 전기차 판매량 전망

연도	EVB (백만대)	xEV(우) (백만대)
17	~50	~2.5
18	~100	~3.5
19F	~150	~5.0
20F	~250	~7.5
21F	~350	~10.0
22F	~450	~12.5
23F	~550	~15.0
24F	~650	~17.5
25F	~750	~20.0

자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

글로벌 전기차 판매량, 침투율 전망

연도	전기차 판매 (백만대)	침투율 (우) (%)
14	~0.1	~0.5
15	~0.2	~1.0
16	~0.3	~1.5
17	~0.5	~2.0
18	~1.0	~3.0
19F	~2.0	~4.5
20F	~4.0	~7.0
21F	~7.0	~10.0
22F	~10.0	~13.0
23F	~13.0	~16.0
24F	~15.0	~18.0
25F	~16.0	~19.0

자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

이노메트리의 영업실적 전망

연도	매출액 (십억원)	영업이익률 (우) (%)
16	~15	~25
17	~15	~15
18	~30	~20
19F	~45	~23
20F	~55	~24
21F	~65	~25

자료: 이노메트리 대신증권 Research&Strategy본부

재무제표

포괄손익계산서						(단위: 십억원)					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F		2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	14	31	43	56	68	유동자산	10	53	53	64	78
매출원가	10	20	27	35	43	현금및현금성자산	6	37	40	49	61
매출총이익	4	11	16	21	25	매출채권 및 기타채권	4	4	8	10	12
판매비와관리비	2	4	5	7	8	재고자산	0	0	1	2	2
영업이익	2	7	11	14	17	기타유동자산	0	12	4	4	4
영업이익률	14.1	22.0	24.5	25.2	25.5	비유동자산	1	7	11	12	13
EBITDA	2	7	12	16	20	유형자산	0	5	9	11	12
영업외손익	-1	0	0	1	1	관계기업투자금	0	0	0	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0	기타비유동자산	1	1	1	1	1
금융수익	0	0	1	1	1	자산총계	11	60	64	76	91
외환관련이익	0	0	0	0	0	유동부채	5	11	8	9	9
금융비용	-1	-1	-1	0	0	매입채무 및 기타채무	2	5	6	7	7
외환관련손실	1	0	0	0	0	차입금	2	4	0	0	0
기타	0	0	0	0	0	유동성채무	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	1	6	11	15	18	기타유동부채	1	2	2	2	2
법인세비용	0	-1	-2	-2	-3	비유동부채	0	0	0	0	0
계속사업순손익	1	5	9	13	16	차입금	0	0	0	0	0
중단사업순손익	0	0	0	0	0	전환증권	0	0	0	0	0
당기순이익	1	5	9	13	16	기타비유동부채	0	0	0	0	0
당기순이익률	8.4	17.2	19.8	22.5	22.9	부채총계	5	11	8	9	9
비지배자분순이익	0	0	0	0	0	자배자분	6	48	56	68	82
자배자분순이익	1	5	9	13	16	자본금	0	2	2	2	2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금	1	36	36	36	36
기타포괄이익	0	0	0	0	0	이익잉여금	5	10	17	29	44
포괄순이익	1	5	9	13	16	기타자본변동	0	0	0	0	0
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0	비지배자분	0	0	0	0	0
자배자분포괄이익	1	5	9	13	16	자본총계	6	48	56	68	82
						순차입금	-4	-36	-43	-52	-64

Valuation 지표						(단위: 원 배, %)					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F		2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	360	1,492	1,766	2,609	3,244	영업활동 현금흐름	3	2	1	8	11
PER	0.0	16.9	20.2	13.7	11.0	당기순이익	1	5	9	13	16
BPS	1,923	13,754	11,590	13,999	17,042	비현금항목의 가감	1	3	5	5	6
PBR	0.0	1.8	3.1	2.5	2.1	감가상각비	0	0	1	2	2
EBITDAPS	620	1,927	2,472	3,288	4,047	외환손익	0	0	0	0	0
EV/EBITDA	NA	12.6	10.8	7.5	5.5	지분법평가손익	0	0	0	0	0
SPS	4,304	8,695	8,925	11,579	14,149	기타	1	3	3	3	4
PSR	0.0	2.9	3.1	2.4	2.0	자산부채의 증감	2	-6	-10	-7	-8
CFPS	640	2,265	2,734	3,679	4,489	기타현금흐름	-1	0	-2	-2	-3
DPS	0	200	200	200	200	투자활동 현금흐름	-1	-10	-5	-3	-3
						투자자산	-1	-1	0	0	0
						유형자산	0	-5	-5	-3	-3
						기타	0	-3	0	0	0

재무비율						(단위: 원 배, %)					
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F		2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
성장성						재무활동 현금흐름	2	39	-5	-1	-1
매출액 증가율	-13.0	117.4	40.8	29.7	22.2	단기차입금	2	2	-4	0	0
영업이익 증가율	-47.0	239.2	56.9	33.5	23.9	사채	0	0	0	0	0
순이익 증가율	-62.9	346.0	62.4	47.7	24.4	장기차입금	0	0	0	0	0
수익성						유상증자	0	37	0	0	0
ROIC	-235.9	282.2	99.2	84.5	86.1	현금배당	0	0	-1	-1	-1
ROA	17.0	18.9	17.1	20.0	20.8	기타	0	0	0	0	0
ROE	20.6	19.2	16.3	20.4	20.9	현금의 증감	4	31	3	9	11
안정성						기초 현금	2	6	37	40	49
부채비율	81.0	23.3	14.2	13.3	10.9	기말 현금	6	37	40	49	61
순차입금비율	-66.0	-74.9	-77.7	-77.5	-77.4	NOPLAT	2	5	8	12	15
이자보상배율	38.0	171.6	0.0	0.0	0.0	FCF	2	0	4	11	14

자료: 이노메트리, 대신증권 Research&Strategy 본부